

2022 年 12 月 20 日 星期二

兴证期货·研发中心

内容提要

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

杨娜

从业资格编号：F03091213

投资咨询编号：Z0016895

周立朝

从业资格编号：F03088989

联系人：周立朝

电话：0591-38117689

邮箱：zhoulc@xzfutures.com

期权标的指数短线受阻，周线、月线级别维持反弹走势：中国宽货币向信贷端的传导效果一般，高 M2 增速背景下，社融资与新增贷款弱于预期。美联储将暗示 2024 年前不降息。坚定地致力于将通胀率恢复至 2% 的目标。国内防疫政策优化，中央政治经济工作会议定调 2023 年稳定地产与复苏消费重要工作目标，长期利好金融与消费板块。指数短线大跌，隐波增幅较小，空头下探空间有限，指数大趋势仍然维持震荡反弹走势，关注备兑策略、卖出虚值认沽策略，或者逢回调关注牛市价差策略。

商品期权方面，受弱基本面现状压制，能化、黑色、有色板块的上方阻力较大。相比于金融期权，商品期权隐含波动率变化不明显，波动率维持在偏低区间，国内外事件驱动对商品期权隐波的刺激效果弱化，隐波增幅有限。

行情观点

品种	观点	展望
金融期权	<p>金融期权:周线、月线级别反弹</p> <p>观点: 短线受阻调整不改长线震荡反弹降波。国内宽货币向信贷端的传导效果一般,高 M2 增速背景下,社融资与新增贷款弱于预期。美联储如期将加息步伐放缓至 50 基点,并重申鹰派立场,暗示 2024 年前不降息,坚定地致力于将通胀率恢复至 2% 的目标,短期美股调整压力。从长期来看,国内防疫政策优化,大消费板块有回暖预期,中央政治经济工作会议定调 2023 年稳定地产与复苏消费重要工作目标,长期利好金融与消费板块。上证 50 指数与沪深 300 指数估值处在洼地位置,维持周线、月线级别反弹预期。近期北向资金累计增量流入,流向偏好大盘蓝筹股,总体上资金面回暖。国内期权波动率方面,昨日指数大跌,期权隐波增幅有限,未形成恐慌性大幅升波行情,空头下探空间有限。总体上隐含波动率保持降波趋势,隐波数值普遍低于历史波动率,维持负波差状况,震荡预期加强,上证 50、沪深 300 短期历史波动率高于中证 500、中证 1000,品种间波差倒挂,由于波差与波动率符合均值回归特征,后市波差回归常态的需求较大。策略方面,关注备兑策略,或者逢回调关注牛市价差策略,仅供参考。</p>	<p>震荡反弹</p> <p>降波</p>
商品期权	<p>观点: 低波震荡。防疫政策优化与地产利好政策频出,对于需求端预期改善,黑色板块走反弹行情。受弱基本面现状压制,能化、有色板块的上方阻力较大。黑色板块受近期强政策预期支撑,短期呈反弹走势,整体维持箱体震荡。商品期权成交量近期整体偏低,隐含波动率升幅不明显,波动率维持在偏低区间,国内外事件驱动对商品期权隐波的刺激效果弱化,隐波增幅有限,低波震荡局面不变。仅供参考。</p>	<p>负波差,强震荡预期</p>

行情图表

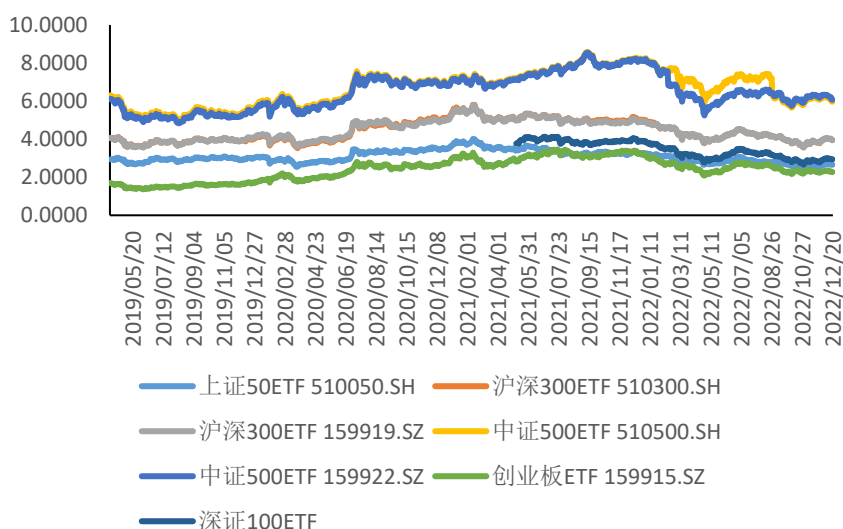
图表 1: 金融期权数据

标的	收盘价	涨跌幅 (%)	PCR (%)	IV(隐波%)
50ETF	2.653	-1.49	92.49	20.81
沪市 300ETF	3.959	-1.44	89.12	20.38
深市 300ETF	3.959	-1.37	85.81	20.41
沪市 500ETF	5.970	-2.12	120.59	22.21
深市 500ETF	6.072	-2.08	102.47	22.07
创业板 ETF	2.274	-1.04	87.24	24.23
深证 100ETF	2.935	-1.01	70.92	20.78
沪深 300 指数	3893.22	-1.54	75.92	19.86
中证 1000 指数	6390.77	-1.97	73.58	20.88

图表 2: 商品期权数据

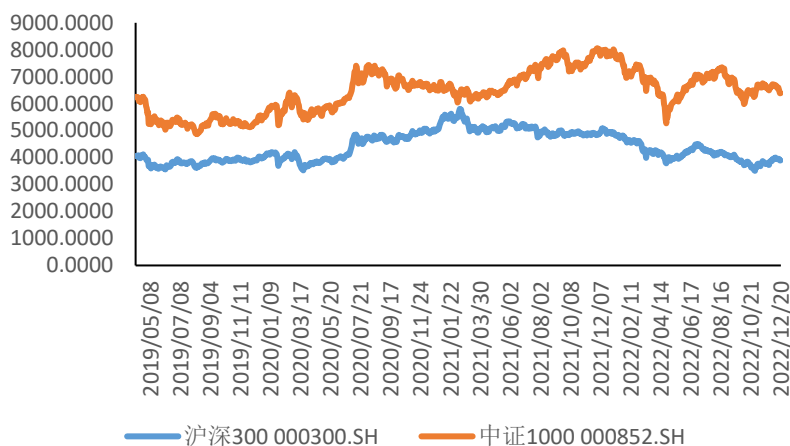
品种	活跃合约收盘	涨跌幅 (%)	PCR (%)	IV(隐波%)
铜	65110	-0.23	134.54	17.03
铝	18540	-1.07	110.29	15.34
甲醇	2571	0.16	92.94	24.63
聚丙烯	7840	-0.58	131.86	17.55
PTA	5300	-0.97	102.24	25.29
豆粕	3704	-13.70	135.51	18.5

图表 3: ETF 期权标的走势



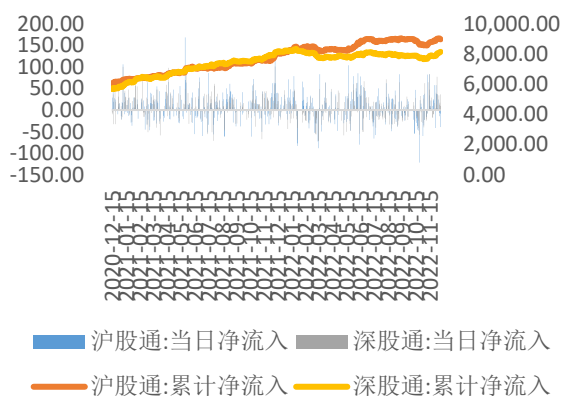
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 4: 股指期权标的的走势

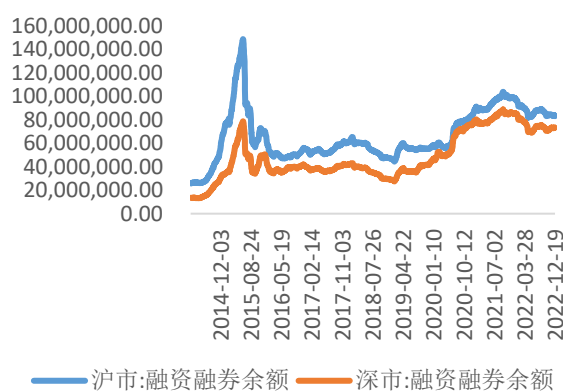


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 5: 北向资金流向 (单位: 亿元)

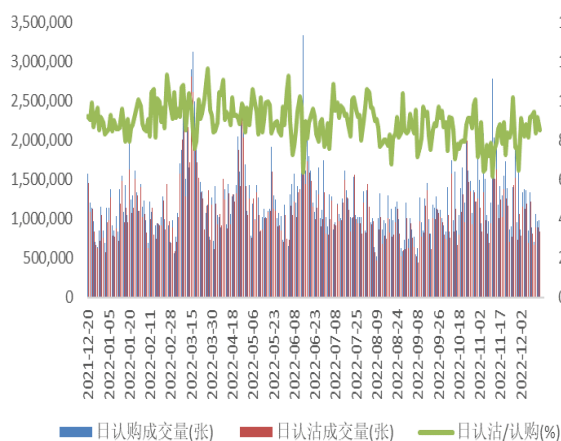


图表 6: 两融余额 (单位: 万元)

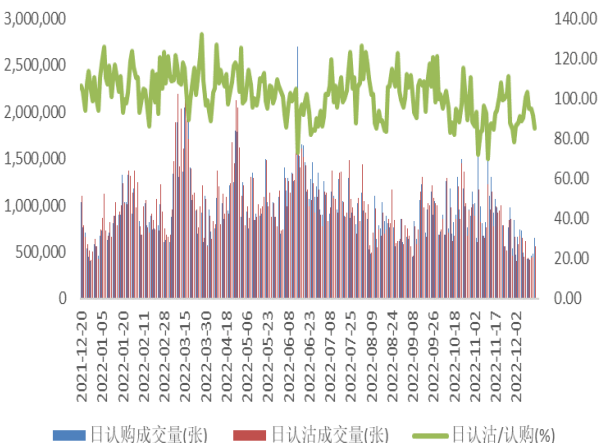


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 7: 50ETF 期权 PCR 与成交量

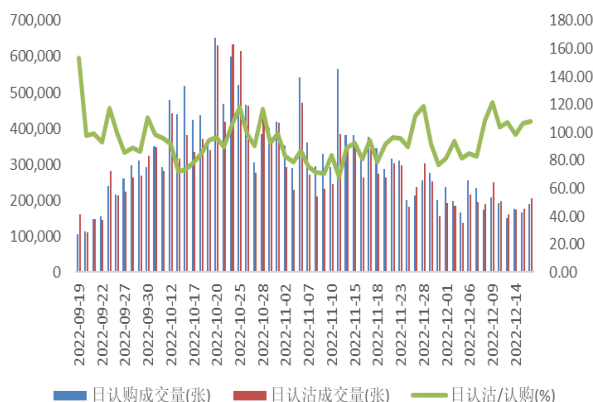


图表 8: 300ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

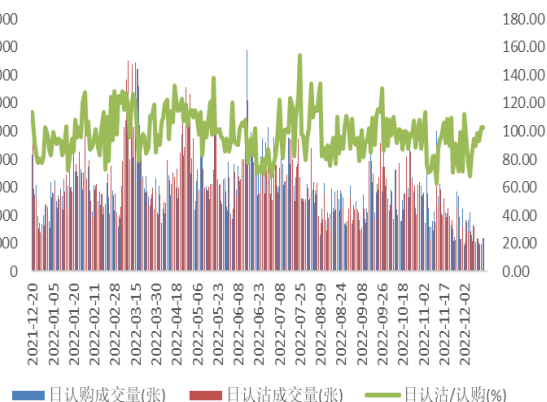


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 9: 500ETF (沪) 期权 PCR 与成交量

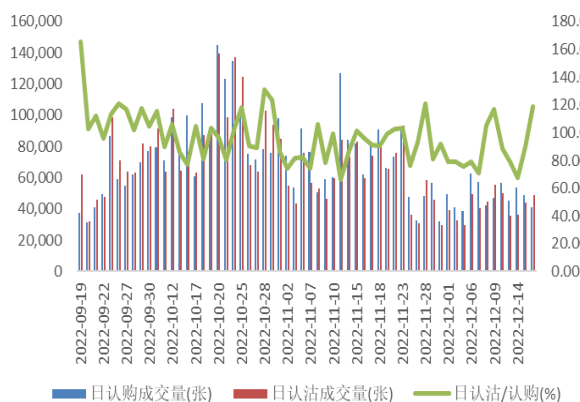


图表 10: 300ETF (深) 期权 PCR 与成交量

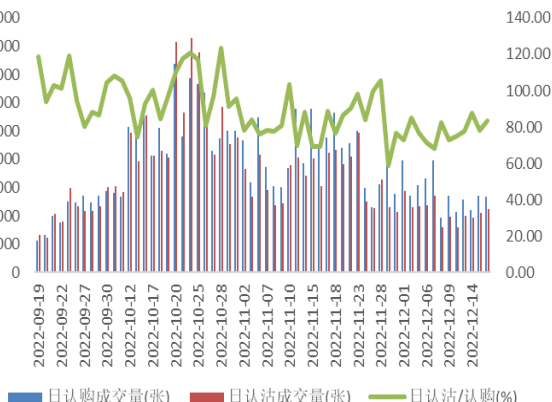


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 11: 500ETF (深) 期权 PCR 与成交量

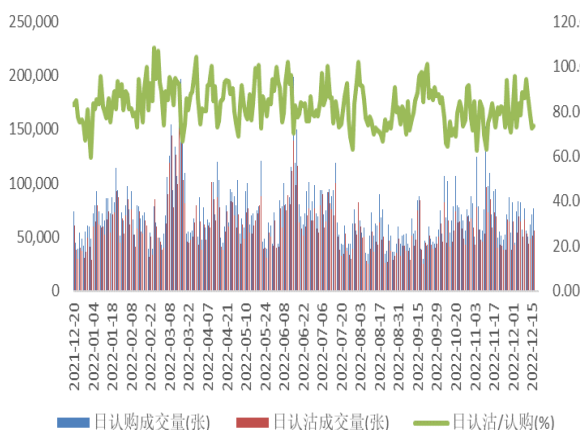


图表 12: 创业板 ETF 期权 PCR 与成交量

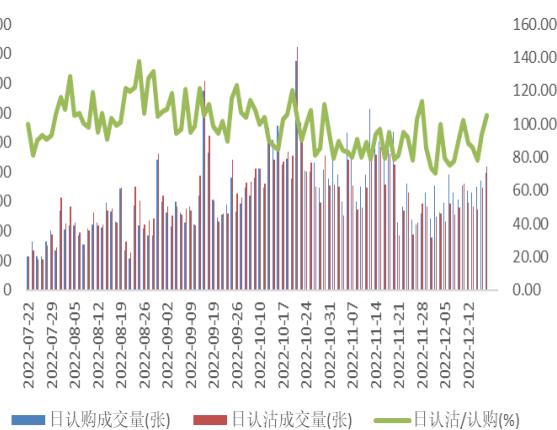


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 13: 沪深 300 期权 PCR 与成交量

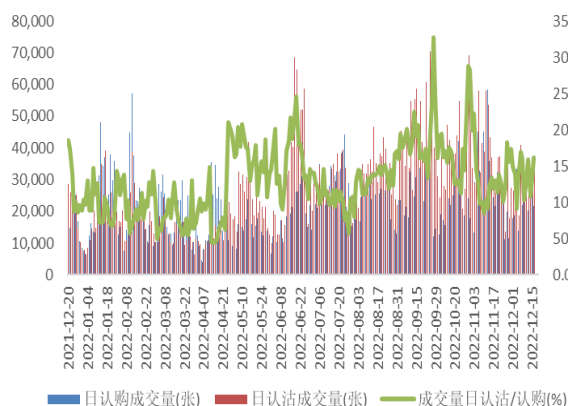


图表 14: 中证 1000 期权 PCR 与成交量

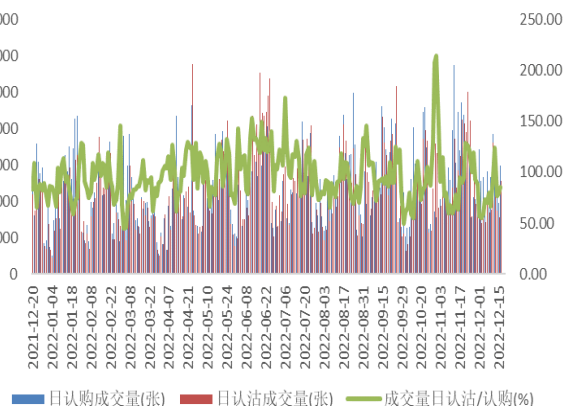


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 15: 沪铜期权 PCR 与成交量

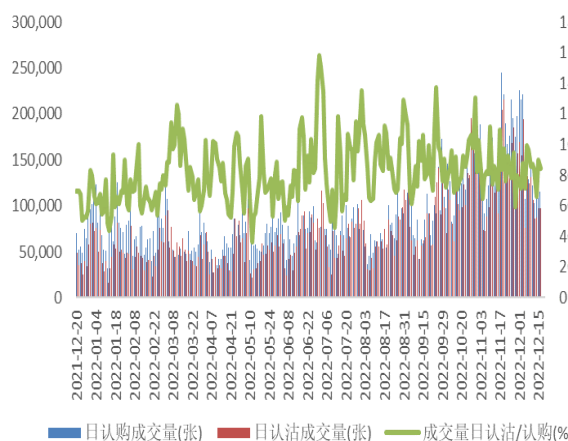


图表 16: 沪铝期权 PCR 与成交量

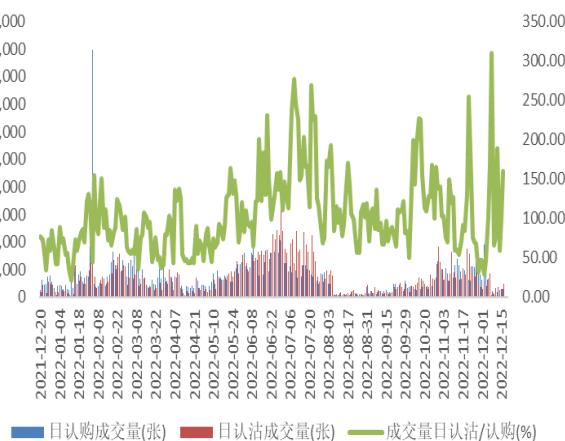


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 17: 甲醇期权 PCR 与成交量

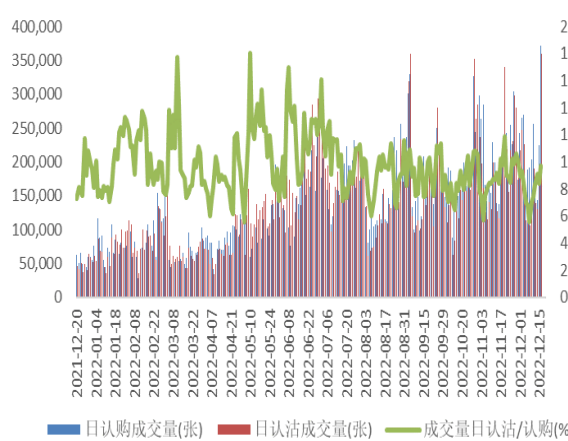


图表 18: 聚丙烯期权 PCR 与成交量

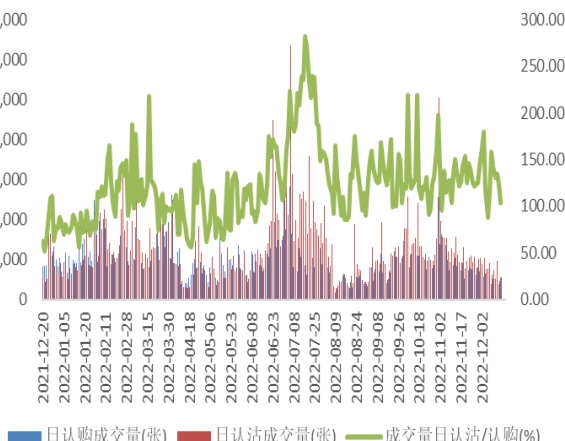


数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 19: PTA 期权 PCR 与成交量

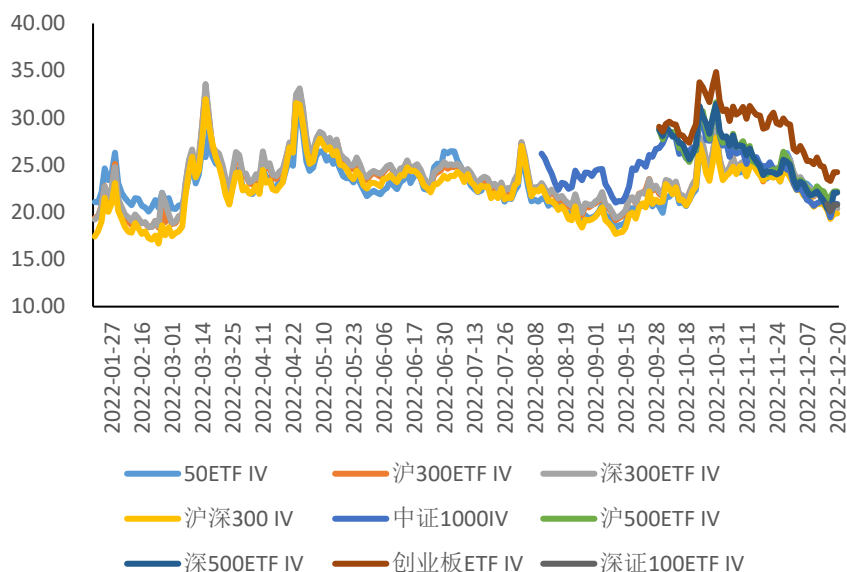


图表 20: 豆粕期权 PCR 与成交量



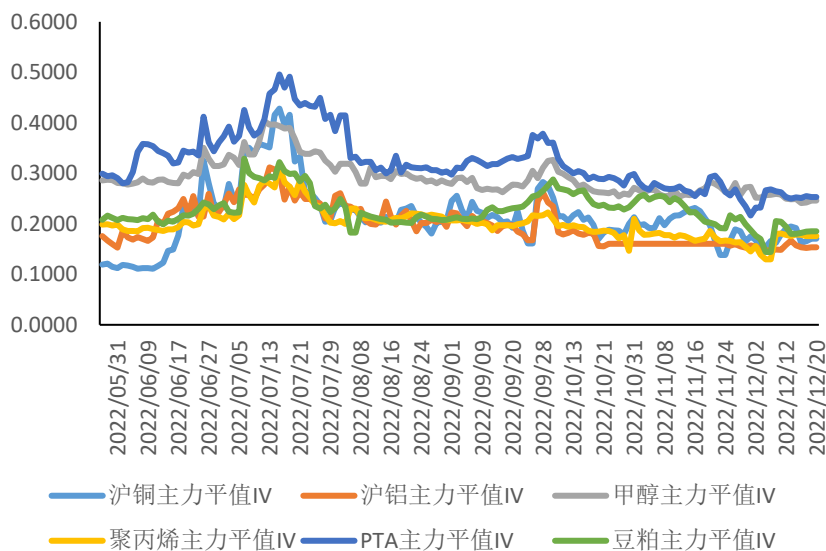
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 21: 金融期权隐波 (IV) 对比



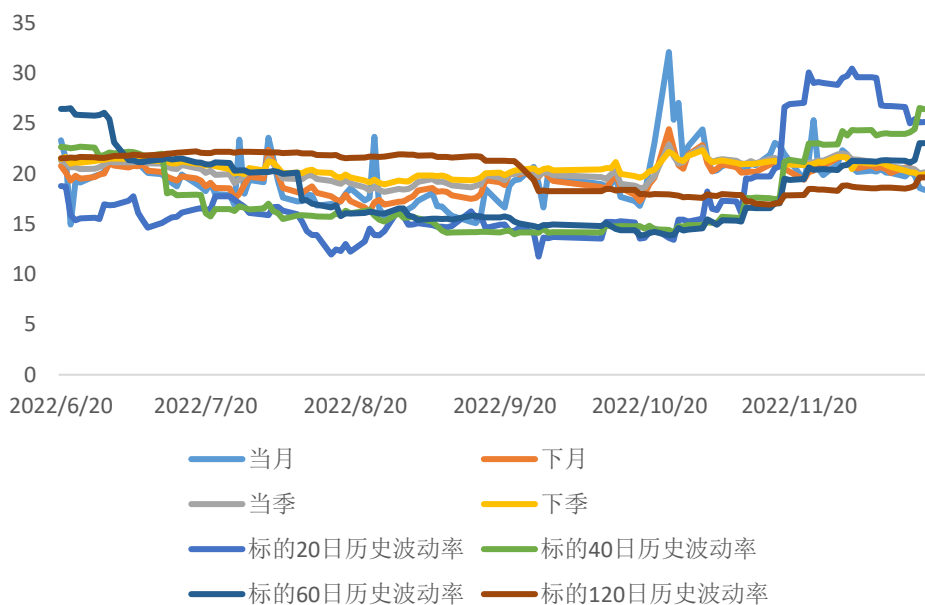
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 22: 商品期权平值隐波 (IV) 对比



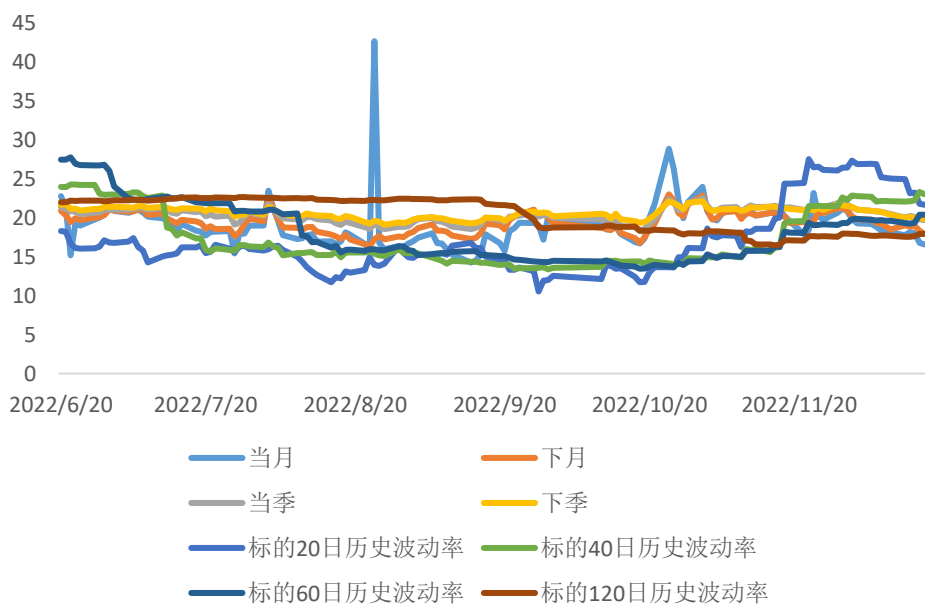
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 23: 50ETF 期权隐含波动率走势



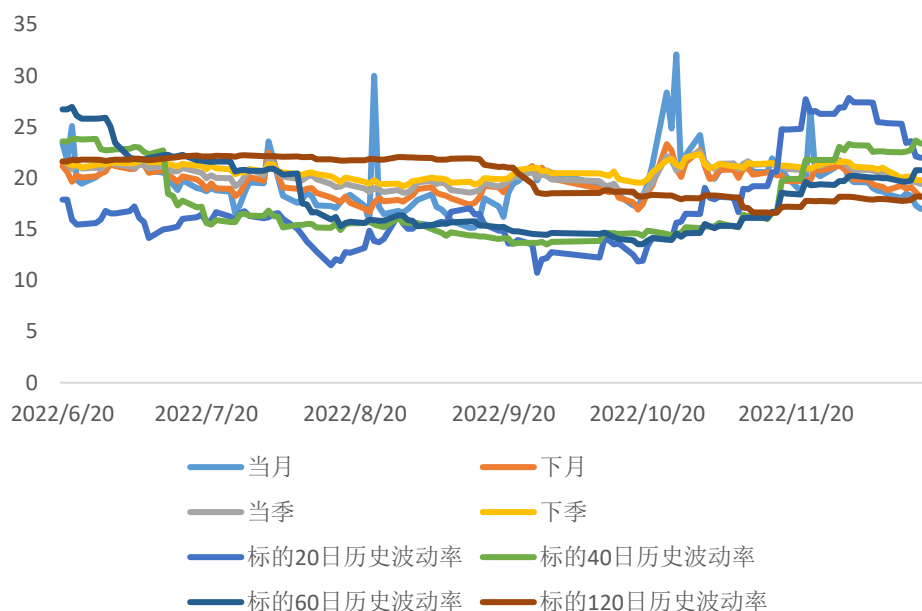
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 24: 300ETF 期权 (沪) 隐含波动率走势



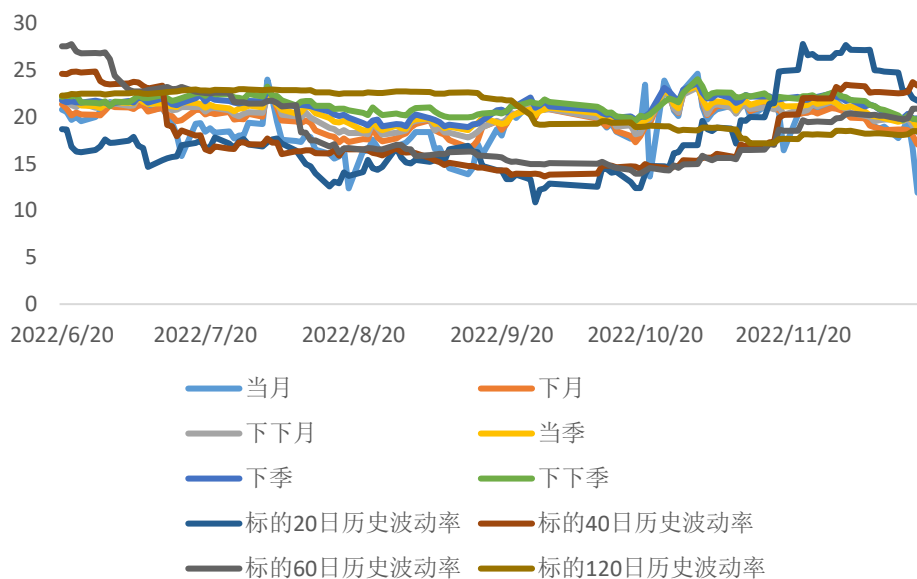
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 25: 300ETF 期权 (深) 隐含波动率走势



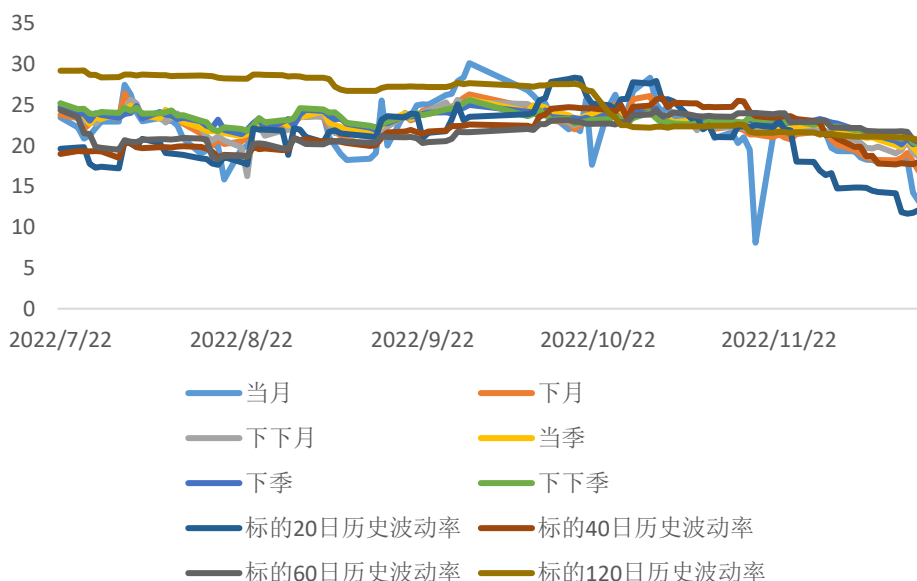
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 26: 沪深 300 股指期权隐含波动率走势



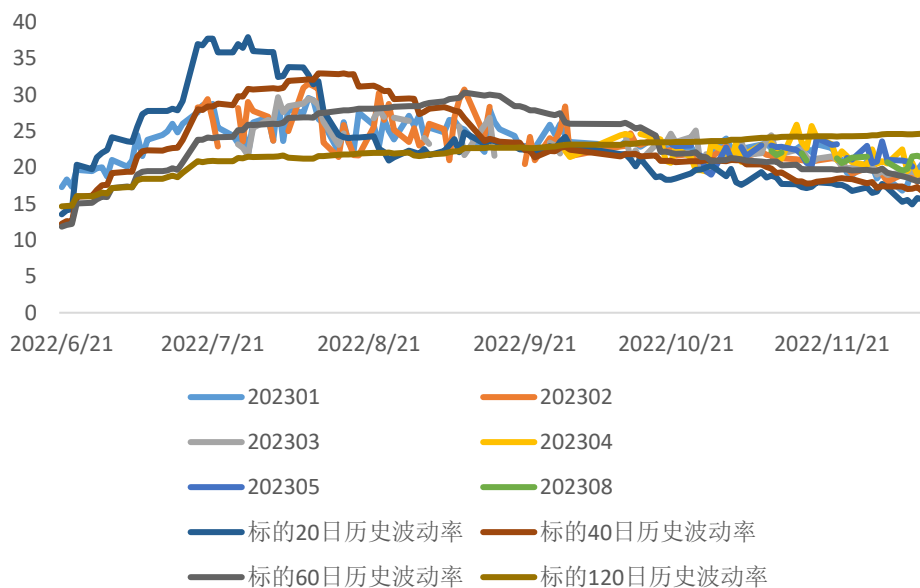
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 27: 中证 1000 股指期权隐含波动率走势



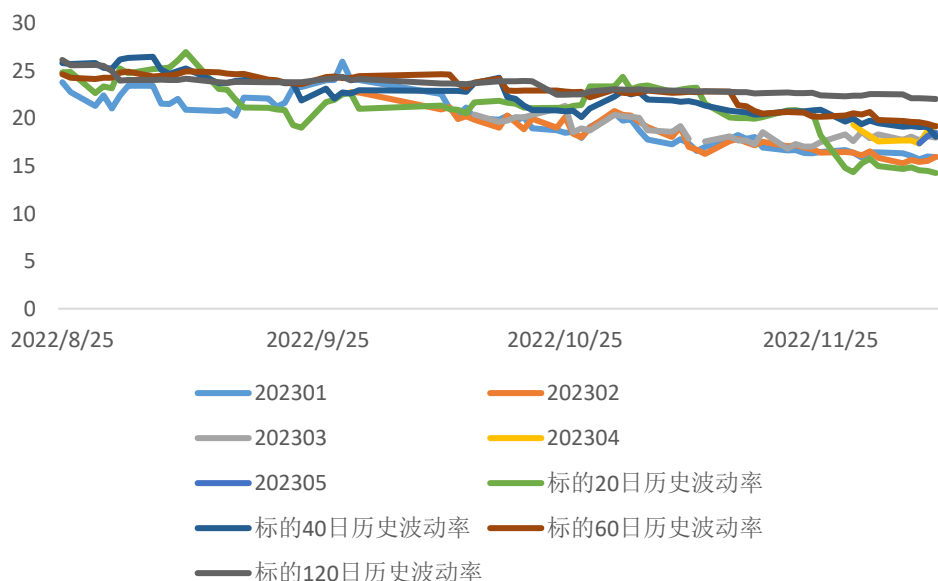
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 28: 铜期权隐含波动率走势



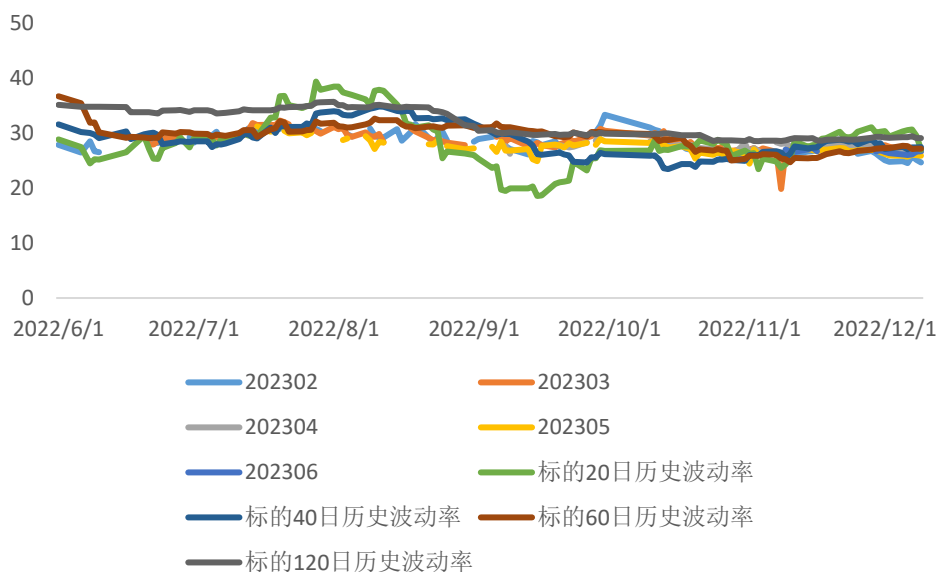
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 29: 铝期权隐含波动率走势



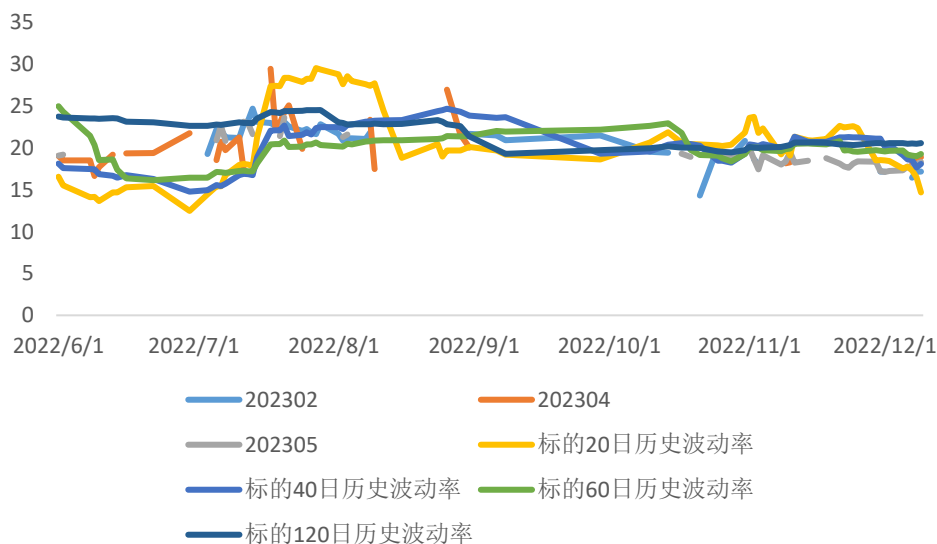
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 30: 甲醇期权隐含波动率走势



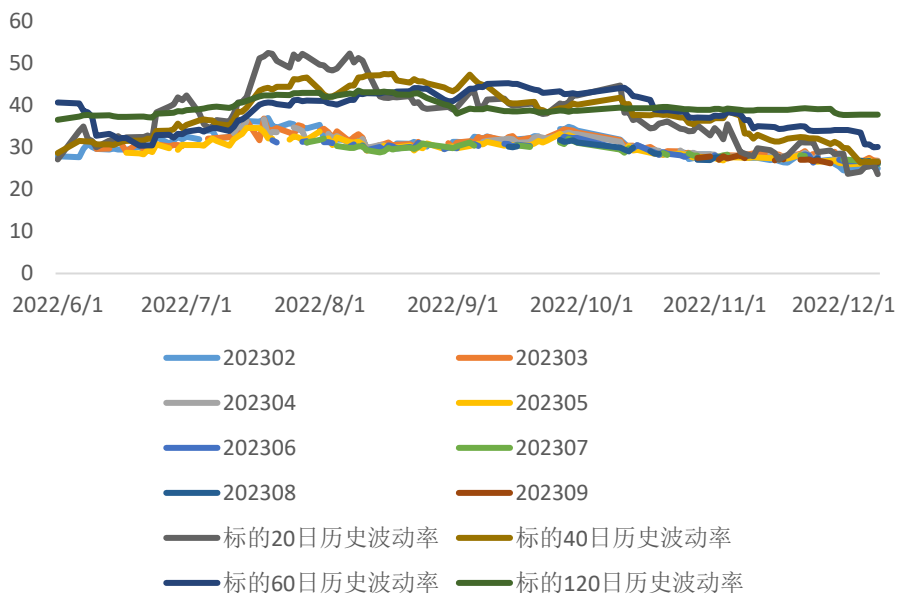
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 31: 聚丙烯期权隐含波动率走势



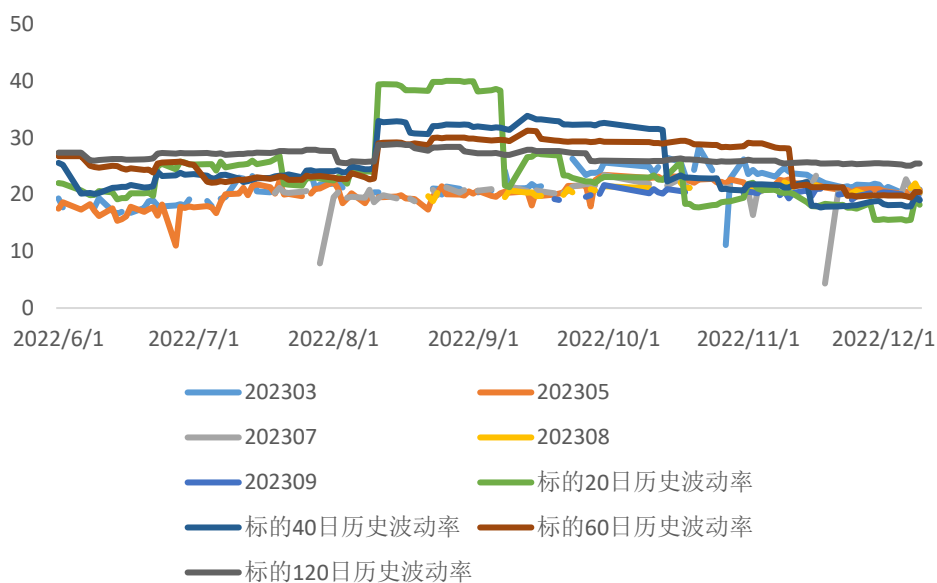
数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 32: PTA 期权隐含波动率走势



数据来源: wind, 兴证期货研发部

图表 33: 豆粕期权隐含波动率走势



数据来源: wind, 兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。